

Rapport des Commissaires aux comptes

sur les comptes annuels

Pierre et Vacances

Société Anonyme
au capital de 88.215.510 €
11, rue de Cambrai
75947 Paris Cedex 19

Exercice clos le 30 septembre 2015

A.A.C.E. Ile-de-France

Membre français de Grant Thornton
International

Commissaire aux Comptes

100, rue de Courcelles
75849 Paris Cedex 17

ERNST & YOUNG et Autres

Commissaire aux Comptes

1/2 place des Saisons
92400 Courbevoie – Paris La Défense 1

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

PIERRE ET VACANCES

Exercice clos le 30 septembre 2015

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 septembre 2015, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société **PIERRE ET VACANCES**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Le chapitre 2 «*Règles et méthodes comptables*» de l'annexe expose, notamment, les règles et méthodes comptables relatives à l'évaluation des titres de participation et la note 2 «*Provisions*» du chapitre 3 «*Compléments d'informations relatifs au bilan et compte de résultat*» fait état des provisions pour dépréciations comptabilisées sur certains titres de participation. Notre appréciation de ces évaluations s'est fondée sur le processus mis en place par votre société pour déterminer la valeur d'utilité des titres de participation. Nos travaux ont notamment consisté à apprécier les données utilisées par votre Société pour déterminer la valeur de ses filiales. Sur ces bases, nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations et des montants de provisions pour dépréciations qui en résultent.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Paris-La Défense, le 2 décembre 2015

Les Commissaires aux Comptes

A.A.C.E. Ile-de-France
Membre français de Grant Thornton International

ERNST & YOUNG et Autres


Virginie PALETHORPE
Associée


Michel RIGUELLE
Associé


Bruno BIZET
Associé

Pierre et Vacances SA

Etats financiers
au 30 Septembre 2015

Groupe

Pierre & Vacances
CenterParcs

COMPTE DE RESULTAT Première partie (en milliers d'euros)

RUBRIQUES	Notes	2014/2015	2013/2014
Production vendue de services		16 482	12 708
CHIFFRE D'AFFAIRES NET		16 482	12 708
Production immobilisée		0	0
Subvention d'exploitation		0	0
Reprises amortissements - provisions, transfert de charges	15	8 557	17 495
Autres produits		629	251
PRODUITS D'EXPLOITATION		25 668	30 454
Autres achats et charges externes		27 016	26 279
Impôts, taxes et versements assimilés		643	661
Salaires et traitements		0	0
Charges sociales		983	919
Dotations aux amortissements sur immobilisations		1 642	2 233
Dotations aux provisions sur immobilisations		0	0
Dotations aux provisions sur actif circulant		0	108
Dotations aux provisions pour risques et charges		0	0
Autres charges		343	303
CHARGES D'EXPLOITATION		30 627	30 503
RESULTAT D'EXPLOITATION	12 & 15	(4 959)	(49)
Produits financiers de participation		37 025	55 085
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé		0	0
Autres intérêts et produits assimilés		4 965	6 416
Reprises sur provisions et transferts de charges	15	39 577	5 090
Différences positives de change		0	0
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		63	77
PRODUITS FINANCIERS		81 630	66 668
Dotations financières aux amortissements et provisions		2 633	29 703
Intérêts et charges assimilées		12 322	11 249
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		68	83
Autres charges financières		0	0
CHARGES FINANCIERES		15 023	41 035
RESULTAT FINANCIER	13 & 15	66 607	25 633
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS		61 648	25 584

COMPTE DE RESULTAT Deuxième partie (en milliers d'euros)

RUBRIQUES	Notes	2014/2015	2013/2014
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		0	566
Produits exceptionnels sur opérations en capital		4 825	849
Reprises sur provisions et transferts de charges	15	307	311
PRODUITS EXCEPTIONNELS		5 132	1 726
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		27	5 846
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		5 155	859
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions		0	307
CHARGES EXCEPTIONNELLES		5 182	7 012
RESULTAT EXCEPTIONNEL	14 & 15	(50)	(5 286)
Participation des salariés aux fruits de l'expansion			
Impôts sur les bénéfices	16	(11 462)	(10 011)
TOTAL DES PRODUITS		112 430	98 848
TOTAL DES CHARGES		39 370	68 539
RESULTAT NET		73 060	30 309

BILAN ACTIF (en milliers d'euros)

RUBRIQUES	Notes	Montant Brut	Amort. & Prov.	Net 30/09/2015	Net 30/09/2014
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1	20 697	19 870	827	772
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1				
Autres immobilisations corporelles		7 293	7 017	276	376
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	1,2,4				
Autres participations		554 973	68 795	486 178	448 950
Prêts Autres immobilisations financières		2 220	0	2 220	115
ACTIF IMMOBILISE		585 183	95 682	489 501	450 213
Avances, acomptes versés sur commandes		419	0	419	21
Créances clients et comptes rattachés	4 & 5	12 077	189	11 888	6 028
Autres créances	3,4,5	591 337	20 047	571 290	550 598
Valeurs mobilières de placement	6	11 554	0	11 554	11 644
Disponibilités	6	8 266	0	8 266	160
Charges constatées d'avance	4 & 10	2 756	0	2 756	2 762
ACTIF CIRCULANT		626 409	20 236	606 173	571 213
Charges à répartir sur plusieurs exercices	11	5 314	0	5 314	6 757
TOTAL GENERAL		1 216 906	115 918	1 100 988	1 028 183

BILAN PASSIF (en milliers d'euros)

RUBRIQUES	Notes	30/09/2015	30/09/2014
Capital social ou individuel		88 215	88 215
Primes d'émission, de fusion, d'apport ...		8 691	8 691
Réserve légale		8 822	8 822
Autres réserves		2 308	2 308
Report à nouveau		495 508	465 198
RESULTAT DE L'EXERCICE		73 060	30 309
CAPITAUX PROPRES	7	676 604	603 543
Provisions pour risques Provisions pour charges		4 176	3 775
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	2	4 176	3 775
DETTES FINANCIERES			
Emprunts obligataire	4	119 019	119 019
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	4	33 746	43 297
Emprunts et dettes financières diverses	4 & 8	238 768	243 078
DETTES D'EXPLOITATION			
Avances, acomptes reçus	4 & 5	33	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 & 5	14 528	4 251
Dettes fiscales et sociales	4	48	74
DETTES DIVERSES			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	4	0	0
Autres dettes	4 & 9	14 066	11 146
COMPTES DE REGULARISATION			
Produits constatés d'avance	4 & 10	0	0
DETTES		420 208	420 865
TOTAL GENERAL		1 100 988	1 028 183

Proposition d'affectation du résultat et dividende

Déduction faite de toutes charges et de tous impôts et amortissements, les comptes sociaux font ressortir un bénéfice net comptable de 73 059 765,97 €.

Il est proposé d'affecter ce bénéfice en totalité au poste report à nouveau.

Après cette affectation, les capitaux propres seront répartis de la façon suivante :

- capital social (8 821 551 x 10 €)	€ 88.215.510,00
- primes d'émission	€ 8.635.020,43
- primes de fusion	€ 55.912,36
- réserve légale	€ 8.821.551,00
- autres réserves	€ 2.308.431,46
- report à nouveau	€ 568 567 641,28
TOTAL	€ 676 604 066,53

Annexe aux comptes sociaux

Au bilan avant répartition de l'exercice clos le 30 septembre 2015 dont le total en euros est de :	1 100 988 270,99
Et au compte de résultat de l'exercice dégageant un bénéfice en euros de :	73 059 765,97

Cette annexe est établie en milliers d'euros

L'exercice a une durée de 12 mois couvrant la période du 1er octobre 2014 au 30 septembre 2015.
Ces comptes annuels ont été arrêtés le 24 novembre 2015 par le Conseil d'Administration.

1 - Faits marquants de l'exercice

Évolution de l'offre touristique

Ouverture du Center Pares Domaine des Bois aux Daims (département de la Vienne)

Le 29 juin 2015, le Groupe Pierre & Vacances-Center Pares a ouvert son 5ème Center Pares en France dans le département de la Vienne. Le Domaine du Bois aux Daims, qui s'étend sur 264 hectares avec un « cœur animalier », compte 800 cottages dont 80% ont été vendus en bloc auprès d'investisseurs institutionnels de renom. Dès l'ouverture, le taux d'occupation s'est élevé à près de 100%.

Ouverture de nouvelles résidences

Au cours de l'exercice 2014/2015, l'offre touristique du Groupe s'est élargie avec l'ouverture de :

- 4 nouvelles résidences Adagio Access (Massy, Dijon, Nancy et Munich en Allemagne)
- 2 nouveaux appartohotels Adagio à La Défense Puteaux et à Birmingham (Royaume-Uni)
- 1 nouvelle résidence 5 étoiles Pierre & Vacances premium dans la station de Flaine

Désengagement de résidences en fin de bail

Au cours de l'exercice 2014/2015, le Groupe s'est désengagé en fin de bail de l'exploitation d'une dizaine de résidences P&V et Maeva déficitaires (principalement des destinations mer), et d'une dizaine de résidences/parcs résidentiels Adagio access.

Projets de développement de Center Pares en France

Projet de réalisation d'un Center Parcs dans le département de l'Isère

Le projet d'implantation d'un Domaine Center Pares sur la commune de Roybon dans l'Isère rencontre l'opposition de certaines associations.

Les arrêtés préfectoraux d'octobre 2014 autorisant le projet au titre de la Loi sur l'eau et de la Dérogation Espèces Protégées avaient ainsi fait l'objet de recours en novembre 2014. Le 23 décembre 2014, le Tribunal Administratif de Grenoble s'est prononcé sur leurs demandes de référé suspension : seul l'arrêté relatif à la Loi sur l'eau avait été suspendu, ce qui avait conduit le Groupe à se pourvoir en cassation auprès du Conseil d'Etat.

Le 18 juin 2015, le Conseil d'Etat a annulé l'ordonnance du juge des référés du Tribunal Administratif de Grenoble du 23 décembre sur la suspension des travaux au titre de la loi sur l'eau.

Le 16 juillet 2015, le Tribunal Administratif de Grenoble a confirmé la légalité de la dérogation de la Loi Espèces Protégées, ce qui a conduit les opposants à lancer une procédure d'appel, et annulé l'arrêté relatif à la Loi sur l'eau au seul motif de la localisation des mesures compensatoires.

Le Groupe a décidé de faire appel de cette décision, conforté sur le bien-fondé économique et environnemental du projet, et confiant sur l'issue judiciaire finale en se référant à la décision du Conseil d'Etat du 18 juin 2015. Parallèlement à cet appel, le Groupe a déposé auprès de la cour administrative d'appel de Lyon une demande de suspension du jugement en attendant une décision sur le fond.

Les perspectives d'aboutissement final administratif et judiciaire sont estimées avant la fin de l'année 2016.

Projet de développement de Center Parcs midsize

Le 28 mars 2014, le Groupe a annoncé le projet de développement de deux Center Parcs d'un concept nouveau avec un ensemble d'hébergements touristiques de 400 cottages situés dans le Jura et en Saône-et-Loire. Ils représentent un investissement de 170 millions d'euros HT par domaine. Les équipements devraient être financés par une SEM dont la majorité du capital serait détenue par les collectivités territoriales concernées. Les cottages seraient cédés à des investisseurs particuliers et institutionnels.

Des premiers accords ont été formalisés avec les collectivités territoriales et les premières études environnementales et urbanistiques engagées. Un débat public, dont le bilan a été présenté le 3 novembre dernier, s'est également déroulé du 20 avril au 4 septembre 2015.

Par ailleurs un autre projet est à l'étude en Lot-et-Garonne. Le Conseil Départemental du Lot-et-Garonne et la Région Aquitaine ont délibéré favorablement sur cette opportunité en s'engageant à constituer une SEM qui se porterait acquéreur des équipements centraux, et ainsi les premières études de faisabilité environnementale ont pu être engagées.

L'ouverture de ces villages est programmée à compter de 2019.

2 - Règles et méthodes comptables

Principes comptables - Les comptes annuels sont présentés selon les dispositions du Plan Comptable Général 2014 (Règlement n° 2014-03 du 05 juin 2014 de l'Autorité des Normes Comptables homologué par l'arrêté du 8 septembre 2014).

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation ;
 - permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
 - indépendance des exercices ;
- et conformément aux normes de la profession.

Les principales méthodes d'évaluation concernent :

- Les immobilisations incorporelles et corporelles. Elles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport ou à leur coût de construction.

A l'exception des fonds de commerce, les autres immobilisations incorporelles et les immobilisations corporelles sont amorties selon le mode linéaire, en fonction des durées de vie économiques suivantes :

Installations générales	10 ans
Matériel et mobilier de bureau	3 à 10 ans

Les amortissements ainsi pratiqués entrent dans la composition du résultat d'exploitation.

- Les titres de participation. Ils sont inscrits au bilan à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport, diminué des éventuelles dépréciations constituées dès lors que la valeur d'inventaire devient inférieure à la valeur comptable.

A chaque clôture, la valeur d'inventaire est déterminée par référence à la quote-part des capitaux propres, ajustée le cas échéant pour tenir compte de la valeur intrinsèque des sociétés calculée à partir des flux de trésorerie nets futurs actualisés. Les projections de flux de trésorerie sont issues des plans d'affaires élaborés par les responsables opérationnels et financiers sur une période explicite de 5 ans. Au-delà, elles sont estimées par application d'un taux de croissance perpétuel. Le taux d'actualisation utilisé est déterminé à partir du coût moyen du capital reflétant les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques aux activités des sociétés évaluées.

- Les prêts et autres immobilisations financières. Ce poste comprend pour l'essentiel le montant des dépôts versés auprès de nos partenaires.

- Les clients et comptes rattachés. Une provision pour risque de non recouvrement des créances est constatée lorsqu'un débiteur présente des risques de non solvabilité, conteste le bien-fondé des créances ou connaît des retards de paiements inhabituels. Les provisions sont fondées sur une appréciation individuelle de ce risque de non recouvrement.
- Les autres créances. Elles comprennent notamment les créances fiscales, la TVA, les comptes courants Groupe, les débiteurs divers et les produits à recevoir.
- Les valeurs mobilières de placement. Elles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Elles sont évaluées au plus bas de leur coût d'acquisition et de leur valeur de marché.
- Les actions de la société Pierre et Vacances auto-détenues sont inscrites :
 - à l'actif du bilan en valeurs mobilières de placement, lorsque ces titres auto-détenus sont explicitement affectés, dès l'acquisition, soit à l'attribution aux salariés, soit à l'animation du marché dans le cadre du contrat de liquidité ;
 - en titres immobilisés dans les autres cas.
- Les charges et produits constatés d'avance. Ce poste comprend principalement des charges et produits de gestion courante.
- Les charges à répartir sur plusieurs exercices. Ces charges correspondent aux frais d'émission des emprunts.
- La prise en compte du résultat des filiales : compte tenu des dispositions statutaires, les résultats des filiales, ayant la forme de Société en Nom Collectif non assujettie à l'impôt sur les sociétés, sont pris en compte l'année même.

3 - Compléments d'informations relatifs au bilan et compte de résultat

Note 1. – Actif immobilisé

IMMOBILISATIONS	30/09/2014	Acquisitions	Sorties	30/09/2015
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
- Marques, concessions, brevets	1 311	-	364	947
- Fonds de commerce	19 470	-	-	19 470
- Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
- Immobilisations incorporelles en cours	55	382	157	280
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	20 836	382	521	20 697
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
- Agencements divers	4 573	-	45	4 528
- Matériel de bureau et informatique, mobilier	2 771	-	6	2 765
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	7 344	-	51	7 293
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Participations et créances rattachées	553 567	1 444	38	554 973
- Prêts et autres immobilisations financières	115	2 105	-	2 220
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES	553 682	3 549	38	557 193
TOTAL IMMOBILISATIONS BRUTES	581 862	3 931	610	585 183
AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	30/09/2014	Augmentations	Diminutions	30/09/2015
- Marques, concessions, brevets	594	170	364	400
- Fonds de commerce	19 470	-	-	19 470
- Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	20 064	170	364	19 870
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
- Agencements divers	4 228	65	30	4 263
- Matériel de bureau et informatique, mobilier	2 740	20	6	2 754
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	6 968	85	36	7 017
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Participations et créances rattachées	104 617	1 920	37 742	68 795
- Prêts et autres immobilisations financières	-	-	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES	104 617	1 920	37 742	68 795
TOTAL AMORTISSEMENTS et PROVISIONS	131 649	2 175	38 142	95 682
TOTAL IMMOBILISATIONS NETTES	450 213	1 756	(37 532)	489 501

L'augmentation nette sur l'exercice de la valeur des immobilisations de 39 288 milliers d'euros résulte principalement de :

- La reprise de provision pour dépréciation des titres de participation de la filiale Pierre et Vacances Tourisme Europe de 37 742 milliers d'euros ramenant ainsi la valeur nette de ces titres à 356 363 milliers d'euros. Cette reprise de provision d'une part intègre les résultats comptables dégagés en 2014/2015 par les activités touristiques Pierre&Vacances et Center Parcs, et d'autre part prend en compte l'incidence de la mise à jour du taux d'actualisation retenu au 30 septembre 2015 (taux de 9,0%, à comparer à 9,5% au 30 septembre 2014) pour le calcul de la valeur d'utilité déterminé à partir des flux de trésoreries nets futurs actualisés.

Par prudence, et dans l'attente d'une confirmation en 2015/2016 de l'amélioration des performances touristiques Pierre&Vacances et Center Pares, cette reprise de provision de 37 742 milliers euros n'intègre pas les effets positifs liés à la mise à jour au 30 septembre 2015 du plan d'affaires.

- L'augmentation de capital de la filiale Pierre & Vacances Maroc pour 1 438 milliers d'euros ;
- La dotation pour dépréciation des titres de participation de la filiale PV Maroc pour 1 902 milliers d'euros ramenant ainsi la valeur nette des titres de 4 159 milliers d'euros à 2 257 milliers d'euros, compte tenu des évolutions liés aux projets sur le Maroc ;
- du dépôt versé auprès d'un partenaire externe dans le cadre de l'opération de rénovation de Port Zélande à hauteur de 2 millions d'euros.

Note 2. – Provisions

	30/09/2014	Augmentations	Diminutions Utilisées	Diminutions Non utilisées	30/09/2015
Provisions pour risques et charges	3 775	712-	311	-	4 176
Provisions pour dépréciation					
- Fonds commercial	19 470	-	-	-	19 470
- Marques, concessions, brevets	307		307	-	-
- Titres de participation	104 617	1 920	-	37 742	68 795
- Créances clients	298	-	109	-	189
- Comptes courants	21 412	-	-	1 365	20 047
TOTAL GENERAL	149 879	2 632	727	39 107	112 677

Au 30 septembre 2015, les soldes des provisions se décomposent de la façon suivante :

Les provisions pour risques et charges correspondent à des provisions couvrant les situations nettes négatives des filiales :

- Orion SAS pour un montant total de 3 339 milliers d'euros ;
- Support Services BV pour un montant total de 712 milliers d'euros ;
- Part House pour un montant de 125 milliers d'euros ;

Les provisions pour dépréciations des valeurs de fonds de commerce provenant d'opérations de restructuration internes pour un total de 19 470 milliers d'euros ;

Les provisions pour dépréciation des titres de participation se rapportent aux titres de :

- PVT Europe à hauteur de 65 767 milliers d'euros ;
- Pierre & Vacances Maroc à hauteur de 1 902 milliers d'euros ;
- Part House SRL à hauteur de 1 055 milliers d'euros ;
- Orion SAS à hauteur de 38 milliers d'euros ;
- Support Services BV à hauteur de 18 milliers d'euros ;
- Pierre & Vacances FI SNC pour 15 milliers d'euros.

La reprise de 37 742 milliers d'euros relative aux titres PVT Europe d'une part intègre les résultats comptables dégagés en 2014/2015 par les activités touristiques Pierre&Vacances et Center Pares, et d'autre part prend en compte l'incidence de la mise à jour du taux d'actualisation retenu au 30 septembre 2015 (taux de 9,0%, à comparer à 9,5% au 30 septembre 2014) pour le calcul de la valeur d'utilité.

Les provisions pour dépréciation des autres actifs correspondent à :

- des créances clients à hauteur de 189 milliers d'euros ;
- la dépréciation des comptes courants des filiales Pierre & Vacances FI SNC d'une part pour un montant de 19 755 milliers d'euros et Part House d'autre part pour une valeur de 292 milliers d'euros.

Note 3. – Autres créances

	30/09/2015	30/09/2014
Comptes courants	567 585	556 340
Pierre & Vacances FI SNC	555 236	521 878
Adagio SAS	6 336	7 841
Pierre et Vacances Maroc	5 069	5 636
Village Nature Val d'Europe	652	14 180
Part House SRL	292	292
Entwicklungsgesellschaft. Ferienhauspark Bostalsee GMBH	-	6 513
Divers comptes-courants	-	-
Etat et autres collectivités publiques	14 036	8 390
Autres Créances et divers comptes débiteurs	9 716	7 280
TOTAL	591 337	572 010

Les créances en comptes courants sont essentiellement composées par la créance envers la société Pierre et Vacances FI SNC, filiale de Pierre et Vacances SA, qui assure la gestion centralisée de la trésorerie de l'ensemble des filiales du groupe.

Les créances sur l'Etat et autres collectivités publiques correspondent principalement :

- au crédit de TVA acquis au 30 septembre 2015 sur le Groupe de TVA pour un total de 5 898 milliers euros (contre 4 089 milliers d'euros à la clôture de l'exercice précédent) ;
- à la créance acquise par la société en sa qualité de tête de groupe d'intégration fiscale sur Crédit Impôt Compétitivité Emploi (C.I.C.E) au titre de l'exercice civil 2014 pour 4 576 milliers d'euros (contre 3 046 milliers d'euros à la clôture du précédent exercice) ;
- aux droits à récupération de TVA à hauteur de 1 946 milliers d'euro (contre 544 milliers d'euros à la clôture de l'exercice précédent) ;
- à la retenue à la source à rembourser par l'administration fiscale allemande au titre des dividendes reçus de la filiale étrangère Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee GmbH pour 948 milliers d'euros ;
- aux crédits d'impôts famille pour 571 milliers d'euros.

Le poste « Autres créances » tient principalement compte des sommes dues par les filiales à Pierre et Vacances SA :

- au titre du solde de l'impôt sur les bénéfices en sa qualité de tête de groupe de l'intégration fiscale pour un montant de 5 642 milliers d'euros, contre 2 989 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent ;
- au titre de la TVA consolidée du mois de septembre 2015 pour un montant de 3 361 milliers d'euros.

Note 4. – Etat des échéances des créances et dettes

CREANCES	Montant	Exigibilité	
		moins d'un an	Plus d'un an
Autres immobilisations financières	2 220	2 100	120
Avances et acomptes versées sur commandes	419	419	
Clients et comptes rattachés	12 077	12 077	
Etat et autres collectivités publiques	14 036	14 036	
Groupe et associés	567 585	567 585	
Autres créances	9 716	9 716	
Comptes de régularisation	2 756	2 756	
	608 809	608 689	120

Dans les comptes clos le 30 septembre 2015, la société Pierre & Vacances SA présente à son bilan une créance envers l'état au titre du crédit de TVA du mois de septembre 2015 du Groupe de TVA consolidée de 5 898 milliers d'euros. Ce solde net correspond au sein du Groupe TVA dont Pierre & Vacances SA est à la tête d'une part à la TVA à décaisser pour un total de 3 361 milliers d'euros, et d'autre part à la TVA à récupérer à hauteur de 9 842 milliers d'euros.

Les sociétés membres du groupe de TVA consolidée au 30/09/2015 sont :

- Pierre & Vacances SA
- PV-CP Distribution SA
- Sogire SA
- Société de Gestion de Mandats SARL
- Club Hôtel Multivacances SAS
- Club Hôtel SARL
- SGRT SARL
- PV Résidences et Resorts France SAS
- Center Parcs Resorts France SAS
- Pierre et Vacances Investissement XXIV SAS
- PV-CP Gestion Exploitation SAS
- Orion SAS
- Pierre et Vacances Sénioriales Programmes Immobiliers SAS
- Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Guadeloupe
- Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Martinique
- Pierre et Vacances Marques SAS
- Commerces Patrimoine Cap Esterel SNC
- Pierre et Vacances Esterel Développement SAS
- Pierre et Vacances Investissement XXXIII SAS
- Pierre et Vacances Investissement XXXVIII SAS
- Pierre et Vacances Sénioriales Gestion Immobilière Investissement SAS (Ex. PVI XXXXV SAS),
- Pierre et Vacances Investissement XXXXVI SAS
- Pierre et Vacances Investissement XXXXVII SAS
- Domaine du Lac de l'Ailette SNC
- Société Hôtelière de l'Anse à la Barque SNC
- PV-CP City SAS
- SNC Le Rousset Equipement (Ex. PV Prog 30 SNC)
- SNC Poligny Cottages (Ex. PV Prog 44 SNC)
- SNC Poligny Equipements (Ex. PV Prog 45 SNC)
- SNC Sud Ouest Cottages (Ex. PV Prog 46 SNC)
- SNC Sud Ouest Equipements (Ex. PV Prog 47 SNC)
- SNC Lille Loisirs (Ex. PV Prog 48 SNC)
- PV Prog 49 SNC
- PV-CP Holding Exploitation SAS
- PV Rénovation Tourisme SAS

DETTES	Montant	Exigibilité		
		Moins d'un an	1 à 5 ans	plus de 5 ans
Emprunt obligataire	119 019	4 019	115 000	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	33 746	11 246	22 500	
Emprunts et dettes financières divers	238 768	238 342		426
Avances et acomptes reçus	33	33		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	14 528	14 528		
Dettes fiscales et sociales	48	48		
Autres dettes diverses	14 066	14 066		
	420 208	282 282	137 500	426

Le poste emprunt obligataire correspond au 30 septembre 2015 :

- à l'emprunt obligataire de type ORNANE émis le 4 février 2014, d'un montant nominal de 115 000 milliers d'euros remboursable le 1er octobre 2019. Les obligations à option de remboursement en numéraire ou actions nouvelles ou existantes (« ORNANE »), sont convertibles à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante. L'ORNANE confère également à l'émetteur la possibilité de substituer en tout ou partie du cash à la remise d'action. Au 30 septembre 2015, le solde est de 115 000 milliers d'euros ;
- au solde résiduel de l'emprunt obligataire de type OCEANE émis le 2 février 2011, d'un montant initial de 115 000 milliers d'euros remboursable le 1er octobre 2015 et convertible à tout moment par la remise d'une action nouvelle ou existante pour une OCEANE. Au 30 septembre 2015, le solde est de 4 019 milliers d'euros. En février 2014, Pierre & Vacances SA a procédé au rachat de 1 454 344 OCEANE, soit 96,5% des OCEANE alors en circulation.

Le poste emprunts et dettes auprès des établissements de crédit correspond au 30 septembre 2015 :

- au capital restant dû (31 500 milliers d'euros) de la dette « Corporate », suite au renouvellement du crédit syndiqué qui arrivait à échéance en juin 2015. Dans le cadre de ce refinancement survenu en février 2014, la maturité de la dette a été prolongée de 4 ans, avec une échéance finale fixée au 19 février 2019.

Afin de gérer le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt sur les emprunts à taux variable, Pierre & Vacances SA a conclu des contrats d'échange de taux d'intérêts. Ainsi, des contrats de swaps ont été souscrits par Pierre et Vacances SA en couverture des emprunts à taux variable contractés dans le cadre du refinancement de la dette « Corporate ». Les caractéristiques de l'ensemble de ces contrats de couverture sont présentées dans la note 19 – Engagements hors bilan.

Pierre & Vacances SA n'a pas de financement bancaire dépendant de sa notation ou de celle du groupe. Les emprunts auprès des établissements de crédit comportent des clauses contractuelles se référant à la situation financière consolidée du Groupe Pierre et Vacances Center Parcs. Ces ratios sont adaptés au profil de remboursement de ces emprunts. Leur niveau et leur définition ont été fixés en concertation avec les organismes prêteurs de manière prospective. Le respect de ces ratios s'apprécie une fois par an seulement, à la date de clôture de l'exercice. Le non-respect de ces ratios autorise les organismes prêteurs à prononcer l'exigibilité anticipée (totale ou partielle) des financements. Ces lignes de crédit sont par ailleurs toutes assorties de covenants juridiques usuels "négative pledge", "pari passu", "cross default".

Note 5 - Produits à recevoir et charges à payer

Produits à recevoir	30/09/2015	30/09/2014
Clients	2 963	48
Retenue à la source sur dividendes étrangers reçus	948	-
Fournisseurs	321	-
CICE en cours d'acquisition sur l'exercice	88	75
Intérêts courus	-	626
Autres	-	2
	4 320	751

Charges à payer	30/09/2015	30/09/2014
Fournisseurs	8 989	548
Intérêts courus sur emprunts et dettes	3 063	4 071
Jetons de présence	137	125
Etat	20	28
Autres	4	-
	12 213	4 772

Note 6. – Valeurs mobilières de placement et disponibilités

Les valeurs mobilières de placement qui s'élèvent à 11 554 milliers d'euros au 30 septembre 2015, sont majoritairement composées d'actions propres.

Au 30 septembre 2015, le groupe détient :

- 367 951 actions propres destinées à être attribuées à des salariés pour un montant total de 11 410 milliers d'euros ;
- 5 394 actions acquises pour régularisation du cours boursier pour 144 milliers d'euros.

Les disponibilités s'élèvent à 8 266 milliers d'euros au 30 septembre 2015, contre 160 milliers d'euros à la clôture du précédent exercice.

Note 7. – Evolution des capitaux propres

	Capital	Primes d'émission et de fusion	Réserves et report à nouveau	Résultat de l'exercice	Total
Capitaux propres au 30 septembre 2013	88 215	8 691	589 818	-113 490	573 234
Augmentation de capital					
Distribution de dividendes					
Réserve légale					
Report à nouveau			-113 490	113 490	
Résultat de l'exercice				30 309	30 309
Capitaux propres au 30 septembre 2014	88 215	8 691	476 329	30 309	603 543
Augmentation de capital					
Distribution de dividendes					
Réserve légale					
Report à nouveau			30 309	-30 309	
Résultat de l'exercice				73 060	73 060
Capitaux propres au 30 septembre 2015	88 215	8 691	506 638	73 060	676 604

Au 30 septembre 2015, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (S.I.T.I.) détient 44,25 % du capital de Pierre & Vacances SA.

Note 8. – Emprunts et dettes financières diverses

	30/09/2015	30/09/2014
Dettes rattachées à des participations	229 894	230 354
Pierre & Vacances FI SNC	229 035	229 035
Intérêts courus dette Pierre & Vacances FI SNC	859	1 319
Comptes courants	8 426	12 298
Société d'Investissement Touristique et Immobilier	8 426	12 298
Dépôts reçus	448	426
TOTAL	238 768	243 078

La dette financière envers Pierre & Vacances FI SNC pour 229 035 milliers d'euros correspond au prix d'acquisition des titres de la société Center Parcs Holding France SAS par la société Center Parcs Europe NV, transférée au cours de l'exercice 2012/2013 à la société PV-CP Finances SAS par voie d'apport, puis cédée par cette dernière à la société Pierre & Vacances FI SNC le 1^{er} octobre 2013.

Note 9. – Autres dettes

	30/09/2015	30/09/2014
Dettes relatives à l'intégration fiscale d'impôt sur les bénéfices	4 026	2 381
Dettes relatives au groupe de TVA consolidée	9 842	8 553
Dettes diverses	198	212
TOTAL	14 066	11 146

Les dettes relatives à l'intégration fiscale sont liées à la comptabilisation chez Pierre & Vacances SA des acomptes d'impôt sur les bénéfices résultant de l'intégration fiscale en sa qualité de mère du groupe d'intégration fiscale.

Les dettes relatives au groupe de TVA consolidée sont liées chez Pierre et Vacances SA à la comptabilisation des dettes de TVA dues par les filiales au titre de la déclaration de TVA du mois de septembre 2015, en sa qualité de mère du groupe de TVA.

Les dettes diverses correspondent, à hauteur de 137 milliers d'euros, aux jetons de présence de l'exercice 2014/2015.

Note 10. – Comptes de régularisation

ACTIF	30/09/2015	30/09/2014
Loyers et charges locatives	1 968	1 900
Divers	788	862
Total charges constatées d'avance	2 756	2 762

Le poste divers est constitué au 30 septembre 2015 à hauteur de 775 milliers d'euros de charges relatives aux coûts de location informatique sur des licences et des contrats de maintenance.

Note 11. – Charges à répartir sur plusieurs exercices

	30/09/2014	Augmentation	Diminution	30/09/2015
Commissions sur émission d'emprunts obligataires	3 455	-	691	2 764
Commissions sur emprunts bancaires	3 302	-	752	2 550
TOTAL	6 757	-	1 443	5 314

Les charges à répartir sur plusieurs exercices correspondent aux commissions, frais et honoraires engagés au cours de l'exercice précédent dans le cadre du refinancement des emprunts bancaires et de l'émission d'emprunts obligataires :

- de l'émission des obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANES) pour initialement 3 892 milliers d'euros,
- des emprunts bancaires réalisés pour initialement 3 764 milliers d'euros.

Note 12. -- Formation du résultat d'exploitation

	2014/2015	2013/2014
Prestations de services	10 051	6 397
Locations diverses	6 431	6 311
Total chiffre d'affaires	16 482	12 708
Refacturation de charges et d'honoraires	8 448	16 596
Divers	629	251
Reprise de provisions	109	-
Total produits exploitation	25 668	29 555
Loyers et charges	7 615	7 675
Honoraires divers	11 485	4 955
Autres achats et coûts externes	9 886	15 532
Dotations aux amortissements et provisions	1 641	1 442
Total charges exploitation	30 627	29 604
RESULTAT D'EXPLOITATION	(4 959)	(49)

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2014/2015 est principalement composé de :

- 10 051 milliers d'euros de facturation de prestations de services rendues à des filiales dans le cadre du développement de leurs activités relatifs aux montages de programmes immobiliers Center Pares situés aux Pays-Bas et en Allemagne.

Les montants relatifs à l'exercice précédent intégraient 4 000 milliers d'euros correspondant aux services rendus à la filiale SNC Presqu'île de la Touques loisirs dans le cadre de la recherche de partenaire investisseur ainsi que la structuration des financements nécessaire à la réalisation de cette opération.

- 6 431 milliers d'euros de refacturation aux entités filiales de leur quote-part de charges de loyers au titre de l'occupation des locaux du siège social du groupe de l'Artois, situé à Paris dans le 19^{ème} arrondissement.

La perte d'exploitation s'élève à 4 959 milliers d'euros (à comparer à une perte de 49 milliers d'euros au titre de l'exercice 2013/2014). Elle résulte des coûts supportés par Pierre & Vacances SA en matière de développement des activités du Groupe dans son rôle de Holding.

Note 13. -- Résultat financier

	2014/2015	2013/2014
Produits financiers de participation	37 025	55 085
Reprise sur provisions et transferts de charges	39 577	5 090
Autres intérêts et produits assimilés	4 965	6 416
Autres produits financiers	63	77
PRODUITS FINANCIERS	81 630	66 668
Dotations financières aux amortissements et provisions	2 633	29 703
Intérêts et charges assimilés	12 322	11 249
Charges nettes sur cessions de V.M.P	68	83
Autres charges financières	0	0
CHARGES FINANCIERES	15 023	41 035
RESULTAT FINANCIER	66 607	25 633

Le résultat financier de l'exercice 2014/2015 s'élève à 66 607 milliers d'euros, contre 25 633 milliers d'euros pour l'exercice précédent.

Il est principalement composé des éléments suivants :

- d'un revenu de 37 025 milliers d'euros de dividendes de filiales dont :
 - 27 742 milliers d'euros provenant de la société PVCP Immobilier Holding, sous holding des activités immobilières,
 - 5 280 milliers d'euros provenant de la société PV Marques, filiale possédant la propriété des marques du Groupe (principalement Pierre et Vacances, Maeva, Multivacances) à l'exception de la marque « Les Sénioriales » ainsi que de celles exploitées par le sous-groupe Center Pares,
 - 3 596 milliers d'euros provenant de la société Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee GmbH,
 - 407 milliers d'euros provenant de la société PV Courtage.
- de reprises de provision pour dépréciation pour 39 419 milliers d'euros dont :
 - de 37 742 milliers d'euros portant sur les titres de la société Pierre et Vacances Tourisme, sous-holding des activités de tourisme Europe pour les marques Pierre & Vacances et Center Pares,
 - de 1 365 milliers d'euros relative au compte courant de la société Pierre & Vacances FI SNC.
- d'un revenu de 4 820 milliers d'euros d'intérêt sur comptes courants, dont 4 499 milliers d'euros au titre du compte courant détenu sur la société Pierre et Vacances FI SNC, société filiale assurant la gestion centralisée de la trésorerie du groupe.
- d'autres produits divers pour 54 milliers d'euros.
- d'une charge financière de 15 023 milliers d'euros comprenant notamment :
 - des intérêts sur emprunts bancaires pour 5 489 milliers d'euros, dont 1 303 milliers d'euros relatifs à l'emprunt syndiqué, 4 025 milliers d'euros relatifs à l'emprunt obligataire convertible en actions souscrit au cours de l'exercice précédent (ORNANES) et 161 milliers d'euros relatifs au solde des Océanes,
 - des intérêts et commissions sur emprunts bancaires pour 3 775 milliers d'euros,
 - une dotation aux provisions financières pour risques relative à la situation nette négative des sociétés Pierre & Vacances Maroc pour 1 902 milliers d'euros et Support Services BV pour 712 milliers d'euros,
 - des intérêts et commissions sur financement à court terme pour 1 058 milliers d'euros,
 - des intérêts pour 859 milliers d'euros sur la dette financière réalisée auprès de Pierre & Vacances FI SNC,
 - des commissions et frais sur cautions et Swap d'intérêts pour 592 milliers d'euros,
 - d'autres charges diverses pour 323 milliers d'euros

Le résultat financier de l'exercice 2013/2014 s'élevait à 25 633 milliers d'euros.

Il était principalement composé :

- d'un revenu de 55 085 milliers d'euros de dividendes de filiales,
- d'un revenu de 6 410 milliers d'euros d'intérêts sur compte courant dont 5.191 milliers d'euros envers Pierre & Vacances FI SNC,
- d'un produit de 2 479 milliers d'euros issu de l'ajustement de la provision pour dépréciation des comptes courants ;
- d'un produit de 2 456 milliers d'euros issu de l'ajustement de la provision pour dépréciation des titres d'autocontrôle ;
- d'une charge financière de 41 035 milliers d'euros comprenant notamment :
 - des dépréciations des actifs financiers pour 29 703 milliers d'euros.
 - des intérêts et commissions sur emprunts bancaires et dette financière groupe pour 9 463 milliers d'euros,
 - des commissions et intérêts sur financement à court terme pour 1 045 milliers d'euros,
 - des commissions et frais sur cautions et Swap d'intérêts pour 653 milliers d'euros.

Note 14. – Résultat exceptionnel

	2014/2015	2013/2014
Résultat exceptionnel sur opérations de gestion	(27)	(5 280)
Résultat exceptionnel sur opérations en capital	(330)	(10)
Dotations et reprises exceptionnelles sur provisions et transferts de charges	307	4
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(50)	(5 286)

Le principal mouvement de l'exercice correspond à la mise au rebut d'un projet informatique pour 307 milliers d'euros dont la valeur nette comptable avait déjà été dépréciée à 100% au 30 septembre 2014.

Le résultat exceptionnel de (5 286) milliers d'euros généré au cours de l'exercice 2013/2014 était principalement constitué par le coût lié au rachat des obligations « OCEANES » qui s'élevait à 5 367 milliers d'euros.

Note 15. – Transferts de charges

	2014/2015	2013/2014
Transferts de charges sur emprunts en charges à répartir sur les durées d'emprunts	-	7 657
Refacturation des coûts et services du siège	7 064	7 039
Transferts de charges sur emprunts pour reclassement en résultat financier	1 444	1 891
Refacturation de coûts de personnel	-	457
Transferts de charges d'exploitation pour reclassement en résultat exceptionnel	(57)	447
Refacturation diverses	1	4
Total transferts de charges d'exploitation	8 448	17 495
Refacturation de cautions bancaires	157	155
Total transferts de charges financières	157	155
Refacturation de charges exceptionnelles	-	311
Total transferts de charges exceptionnelles	-	311
TRANSFERTS DE CHARGES	8 605	17 961

Au titre de l'exercice 2013/2014, 7 657 milliers d'euros de transferts de charges liés à la restructuration de la dette financière avaient été constatés.

Note 16. – Impôts sur les bénéfices

Pierre & Vacances SA est la mère du groupe d'intégration fiscale qu'elle a constitué depuis le 1^{er} octobre 1996. Les sociétés membres de ce groupe d'intégration au 30 septembre 2015 sont :

- Pierre et Vacances SA
- Pierre & Vacances Tourisme Europe SA
- PV-CP Distribution SA
- Sogire SA
- Compagnie Hôtelière Pierre et Vacances SA
- Société de Gestion de Mandats SARL
- Club Hôtel Multivacances SAS
- Pierre et Vacances Transactions SARL
- Pierre et Vacances Développement SA
- Pierre et Vacances Conseil Immobilier SA
- Pierre et Vacances Courtage SARL
- Pierre & Vacances Rénovation Tourisme SAS
- Tourisme Rénovation SAS
- Peterhof 2 SARL
- Club Hôtel SARL
- SGRT SARL
- Pierre & Vacances FI SNC
- PV Résidences et Resorts France SAS
- Center Parcs Resorts France SAS
- Pierre et Vacances Investissement XXIV SAS
- PV-CP Holding Exploitation SAS
- PV-CP Gestion Exploitation SAS
- PV Sénioriales Promotion et Commercialisation SAS
- SICE SNC
- Holding Rénovation Tourisme SAS
- Orion SAS
- Pierre et Vacances Sénioriales Programmes Immobiliers SAS
- PV-CP Immobilier Holding SAS
- Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Guadeloupe
- Société d'Exploitation Touristique Pierre et Vacances Martinique
- Pierre et Vacances Marques SAS
- Commerces Patrimoine Cap Esterel SNC
- Pierre et Vacances Esterel Développement SAS
- Pierre et Vacances Investissement XXXXIII SAS
- PV Sénioriales Exploitation SAS
- Pierre et Vacances Sénioriales Gestion Immobilière Investissement SAS (Ex. PVI XXXXV SAS),
- Pierre et Vacances Investissement XXXXVI SAS
- Pierre et Vacances Investissement XXXXVII SAS
- Center Parcs Holding Belgique SAS
- PV-CP Finances SAS
- Pierre et Vacances Investissement XXXXIX SAS
- PV-CP City SAS

Analyse de la charge d'impôt	
Impôt rétrocédé par les filiales	11 462
Impôt net (produit)	11 462

Chaque filiale du groupe d'intégration comptabilise son impôt comme si elle était imposée séparément. Pierre et Vacances SA, en qualité de mère du groupe d'intégration fiscale, comptabilise l'économie d'impôt résultant de l'intégration fiscale.

En l'absence d'intégration fiscale, le montant de l'impôt qui aurait été supporté par Pierre et Vacances SA au titre de l'exercice 2014/2015 aurait été nul.

Par ailleurs, suite aux jugements prononcés en juillet 2013 par le tribunal Administratif, la société Pierre & Vacances SA a obtenu une issue favorable au litige qui l'opposait à l'Administration Fiscale au titre d'un contrôle sur les exercices 2003/2004, 2004/2005 et 2005/2006. Même si l'Administration Fiscale a interjeté appel de ces décisions, compte tenu du jugement et des conclusions du Rapporteur Public ainsi que des avis des conseillers fiscaux, le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs n'anticipe pas de risque financier.

Note 17. – Accroissements et allègements de la dette future d'impôts

Le résultat fiscal d'ensemble du groupe d'intégration dont Pierre & Vacances SA est à la tête fait apparaître, au titre de l'exercice 2014/2015, un montant de 979 milliers d'euros correspondant à un bénéfice taxable au taux de droit commun avant imputation des déficits antérieurs reportables acquis par le Groupe d'intégration fiscale dont le montant net s'élève à 339 482 milliers d'euros au 30 septembre 2015.

Note 18. – Entreprises liées

Eléments relevant de postes du bilan	Entreprises Liées	Entreprises avec lesquelles la société a un lien de participation
Participations nettes	484 428	1 750
Clients et comptes rattachés	10.496	107
Autres créances (*)	550 265	6 988
Emprunts et dettes financières divers (*)	238 746	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	9 749	-
Autres dettes	13 869	-
Eléments relevant de postes du Compte de résultat		
Charges financières	949	-
Produits financiers	41 674	171
Charges exceptionnelles	65	-
Produits exceptionnels	30	-

(*) Ces postes comprennent principalement les comptes courants et sont présentés en valeur nette

Engagements financiers et autres informations

Note 19. – Engagements hors bilan

	30/09/2015	30/09/2014
Avals et cautions :		
Garantie de paiement de loyers au titre des baux	1.197.751	1.130.946
Garantie à première demande au profit de Sogefinerg (location financement Ailette)	170.906	174.119
Garantie donnée dans le cadre du contrat d'externalisation des solutions et matériels informatiques CPE	35.775	49.414
Contre garantie délivrée à Unicredit Bank Austria AG au profit de Uniqua dans le cadre de l'exploitation d'une résidence à Vienne	1.200	1.200
Caution donnée pour le compte de la SNC Bois de la Mothe Chandener Cottages au profit de la Société Bellin TP concernant les marchés des lots VRD (Terrassement, assainissement, voiries, tranchées fourreaux, divers) du Center Parcs de la Vienne	2.554	7.608
Caution donnée pour le compte de la SNC Bois de la Mothe Chandener Equipements au profit de la Société Bellin TP concernant les marchés des lots VRD (Terrassement, assainissement, voiries, tranchées fourreaux, divers) du Center Parcs de la Vienne	1.925	6.636
Contre garantie délivrée à la Société Générale au profit de PV Exploitation Belgique, dans le cadre d'une convention de droit de superficie	620	620
Caution donnée à la CACIB pour le compte de SNC Presqu'île de la Touques Loisirs dans le cadre du financement de la réalisation d'un programme immobilier à Deauville	30.000	30.000
Caution délivrée à la commune de Deauville pour le compte de SNC Presqu'île de la Touques Loisirs dans le cadre de l'acquisition d'un ensemble immobilier à Deauville	11.363	15.733
Caution donnée à Natixis pour le compte de SAS Foncière Presqu'île de la Touques Loisirs dans le cadre du financement de l'opération immobilière de Deauville	2.296	3.750
Caution donnée pour le compte de la SNC Sud-Ouest Cottages dans le cadre de la signature de la promesse unilatérale de vente conclue entre le Groupement Forestier du Domaine du Papetier, Monsieur Frezier, les conjoints Corbefin et la SNC	85	0
Caution pour le compte de PVD SA au profit de la commune de Courseulles sur Mer pour l'achat d'un terrain	159	159
Caution pour le compte de PVD SA au profit de la commune de Roybon pour l'achat d'un terrain	0	30
Caution délivrée au profit de BNP Paribas Leasing Solutions & Fortis Lease NV pour le compte de PV Exploitation Belgique au titre du contrat de leasing des TV	39	39
Caution délivrée à la société SoGePi pour le compte de PV Italia dans le cadre de l'opération de cession de Calarossa	413	413
Contre garantie délivrée à la CACIB pour le compte de Adagio SAS concernant Westdeutscher Rundfunk	39	39
Caution délivrée pour le compte de CP Algäu GMBH au profit de la Leutkircher Bank dans le cadre du prolongement du contrat de prêt	1.505	1.505
Caution donnée à la société G.C.C. pour le compte des Senioriales - Marseille Saint Loup dans le cadre du marché de travaux Lot n°2 - Gros Œuvre	0	65
Caution donnée au TRESOR PUBLIC pour le compte de la SNC Roybon Equipements concernant le paiement différé de la taxe départementale pour le Conseil en Architecture, Urbanisme et Environnement ainsi que de la taxe départementale des espaces naturels sensibles	3.724	3.724
Caution donnée au TRESOR PUBLIC pour le compte de la SNC Roybon Equipements concernant le paiement différé de la redevance d'archéologie préventive	0	330
Caution pour le compte des Senioriales - Izon	0	583
Caution pour le compte des Senioriales - Marseille Saint Loup	0	1
Hypothèques :		
Hypothèque pour le compte des Senioriales - Cavillargues	0	650
Hypothèque pour le compte des Senioriales - Cenon	3.200	3.200
Hypothèque pour le compte des Senioriales - Boulou	3.600	3.600
Hypothèque pour le compte des Senioriales - Manosque	4.000	4.000
Hypothèque pour le compte des Senioriales - Charleval	0	1.250
Engagements donnés	1.471.154	1.439.614
Avals et cautions :		
Garantie reçue de Accor pour 50% de la somme contre garantie à Unicredit Bank Austria AG dans le cadre de l'exploitation d'une résidence à Vienne	600	600
Dépôt de garantie loyer Artois	1.795	1.795
Dépôt de garantie places de parking supplémentaires	13	13
Engagements reçus	2.408	2.408
Engagements réciproques	25.200	32.400

Garantie de paiement de loyers au titre des baux :

Pierre et Vacances SA s'est portée garante à hauteur de 1 197 751 milliers d'euros, suivant détail ci-après :

- auprès d'une société hors groupe Green Buyco BV, propriétaire du foncier et des murs de 7 des villages de Center Pares Europe, du paiement des loyers par ses sous-filiales exploitantes. Au 30 septembre 2015, le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle des baux sur ces 7 villages s'élève à 504,5 millions d'euros ;
- auprès des sociétés institutionnelles pour paiement des loyers dus par le village Center Pares de Bois Aux Daims et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 193,8 millions d'euros ;
- auprès de La Foncière des Murs pour paiement des loyers dus par les villages Sunparks et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 151 millions d'euros ;
- du paiement de loyers du village d'Eemhof auprès de la société néerlandaise Zeeland Investments Beheer, propriétaire du foncier et des murs du village. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail s'élève à 126,6 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire du foncier et des murs du village Center Pares de lac de Bostalsee dans la Sarre, avec Center Pares Bungalowpark GmbH, du paiement de loyers dus par la société sous-filiale exploitante. Le montant des engagements de loyers à verser sur la durée du bail s'élève à 97,5 millions d'euros ;
- auprès de la société Eurosic pour paiement des loyers dus par le village Center Pares de Bois Francs et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 46,6 millions d'euros ;
- auprès de la société Eurosic pour paiement des loyers dus par le village Center Pares de Chaumont et dont le montant restant à verser sur la durée des baux s'élève à 35,6 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire du foncier et des murs du village Center Pares de Butjadinger Küste à Tossens en Allemagne, avec Center Pares Europe NV, du paiement de loyers dus par sa sous-filiale exploitante. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail s'élève à 21,6 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire Uniqua de la résidence de Vienne, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 6,2 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire Spectrum Real Estate GmbH de la résidence de Munich, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 6,2 millions d'euros ;
- auprès des propriétaires individuels de la résidence Bonmont, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 4,4 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire de la résidence Adagio à Liverpool, du paiement de 50% du montant des loyers dus par sa filiale exploitante Adagio UK Limited. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée du bail s'élève à 1,4 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire de la résidence Adagio à Cologne, du paiement de 50% du montant des loyers dus par sa filiale exploitante Adagio Deutschland GmbH. Le montant des engagements de loyers restant à verser sur la durée du bail s'élève à 1,1 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire Llopuig S.L. de la résidence Tossa Del Mare, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 0,4 millions d'euros ;
- auprès du propriétaire Diesco De Restauracio S.L. de la résidence Calacristal, du paiement des loyers restant à verser sur la durée résiduelle du bail dont le montant s'élève à 0,3 millions d'euros.

Garantie à première demande au profit de Sogefinerg (location financement Ailette) :

Dans le cadre de la construction des équipements centraux (paradis tropical, restaurants, bars, boutiques, installations sportives et de loisirs) du nouveau Center Pares dans l'Aisne, Pierre et Vacances a signé une convention de délégation de service public avec le Conseil Général de l'Aisne, qui délègue à Pierre et Vacances et ses filiales la conception, la construction et l'exploitation des équipements du centre de loisirs. Par ailleurs, une convention tripartite a été signée entre Pierre et Vacances, le Conseil Général de l'Aisne et un établissement financier afin de mettre en place le financement de ces travaux. Une partie du coût de construction des équipements est assurée par une subvention d'équipement octroyée par le Conseil Général de l'Aisne. Le reste du financement repose sur le transfert des actifs à l'établissement financier sous la forme d'une vente en l'état futur d'achèvement réalisée par une filiale immobilière indirecte de Pierre et Vacances, et accompagnée d'une location des équipements. Dans le cadre du contrat de location financement des équipements, Pierre et Vacances SA a octroyé une garantie à première demande de 170 906 milliers d'euros amortissable sur la durée du contrat, soit jusqu'au 31 décembre 2038. A cette échéance, le Conseil Général reprendra, à titre gratuit, la propriété des équipements.

Engagements réciproques :

Les instruments dérivés contractés par le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs au 30 septembre 2015 sont exclusivement liés à la gestion du risque de taux d'intérêt. Ils sont qualifiés de dérivés désignés comme instrument de couverture de flux de trésorerie. Le risque de taux est géré globalement par rapport à la dette financière nette du Groupe afin de se prémunir contre une hausse éventuelle de taux d'intérêt. Pour ce faire, le Groupe a contracté des swaps auprès d'établissements bancaires de premier plan.

Au 30 septembre 2015, les montants notionnels et les valeurs de marché des contrats de swaps souscrits en couverture d'emprunt à taux variables sont les suivants :

Taux prêteur	Taux emprunteur	Notionnel au 30/09/2015 (en milliers d'euros)	Valeur de marché des contrats de couverture (en milliers d'euros)	Date de départ	Date de maturité
Euribor 6 mois	0,6950 %	12 600	-151	19 sept. 2014	19 sept. 2018
Euribor 6 mois	0,6790 %	12 600	-147	19 sept. 2014	19 sept. 2018
Total		25 200	-298		

La valeur de marché des contrats de swaps s'élève à -298 milliers d'euros au 30 septembre 2015, par rapport à -340 milliers d'euros au 30 septembre 2014 pour les swaps en vigueur à cette date.

Note 20. – Identité de la société mère consolidant les comptes

Les comptes de la société sont consolidés par intégration globale dans ceux de la Société d'Investissement Touristique et Immobilier - S.I.T.I. SA

Note 21. – Rémunérations allouées aux organes de direction

Le montant global des jetons de présence versé aux membres du Conseil d'administration en 2015 au titre de l'exercice 2014/2015 s'élève à 86 milliers d'euros, contre 72 millions d'euros au titre de l'exercice 2013/2014.

Au titre des exercices clos le 30 septembre 2015 et le 30 septembre 2014, aucun salaire (y compris les avantages de toute nature) n'a été versé à un mandataire social directement par la société Pierre et Vacances SA ou par des sociétés du Groupe Pierre et Vacances – Center Parcs contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de Commerce.

En revanche, la Société d'Investissement Touristique et Immobilier (société indirectement détenue par le Président, fondateur, actionnaire majoritaire de Pierre et Vacances SA) en tant que société d'animation, a facturé des honoraires au titre des prestations réalisées par Gérard Brémond, Martine Balouka, Thierry Hellin et Patricia Damerval. Les honoraires facturés par la société S.I.T.I. sont déterminés sur la base des coûts directs (rémunérations versées + charges patronales attachées + autres coûts directs : frais de déplacement, coûts des locaux, frais de secrétariat) majorés d'une marge de 5 % et calculés au prorata du temps passé par chaque individu dans le cadre de la gestion de l'activité des sociétés du Groupe Pierre et Vacances Center Parcs.

Ces personnes faisant partie du Comité de Direction Générale Groupe, leur rémunération est incluse dans le tableau ci-dessous :

	2014/2015	2013/2014
Rémunérations fixes (1)	1 647 466	1 632 015
Rémunérations variables (2)	557 210	635 290
Avantages postérieurs à l'emploi (3)	21 719	19 647
Rémunération en actions (4)	133 802	373 770
TOTAL	2 360 197	2 660 722

(1) Montant versé y compris réintégration de l'avantage en nature lié à la mise à disposition d'une voiture de fonction

(2) versement l'exercice suivant l'exercice au titre duquel elle est octroyée.

(3) ce montant correspond à la charge comptabilisée sur l'exercice.

(4) ce montant correspond à la charge annuelle liée aux attributions d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites (valorisation théorique effectuée sur la base du cours de l'action Pierre et Vacances à la date d'attribution). Le montant relatif aux options, 82 172 €, concerne des instruments définitivement acquis (et donc potentiellement exerçables) à compter du 4 mars 2015, sous des conditions de présence et/ou performance, et dont la valeur à ce jour peut être considérée comme nulle, du fait de la baisse du cours de Pierre et Vacances, très en deçà du cours d'exercice (63,93€).

Pour chacun d'entre eux, la détermination du montant de la prime variable est liée à la performance financière du groupe Pierre & Vacances Center Parcs ainsi qu'à l'atteinte d'objectifs personnels.

Note 22 – Liste des filiales et participations

Filiales et participations	Capital	Capital x propres autres que le capital (hors résultat)	Quote-part du capital détenu (en %)	Valeur brute des titres détenus	Valeur nette comptable des titres détenus	Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations
FILIALES (plus de 50 % du capital détenu) :											
PV-CP Immobilier Holding	31	18 467	100,00	64 965	64 965	0	0	20	19 642	-27 743	30/09/2015
Pierre et Vacances FI SNC	15	-22 430	99,00	15	0	555 236	0	0	2 458	0	30/09/2015
Part-House Srl	99	-224	55,00	1 054	0	292	0	0	0	0	30/09/2015
Pierre et Vacances Courtage SARI	8	183	99,80	8	8	0	0	1 085	699	-407	30/09/2015
Orion SAS	38	-3 330	100,00	38	0	0	0	254	-97	0	30/09/2015
Pierre et Vacances Investissement XXXXIII SAS	38	-8	100,00	38	38	0	0	0	-1	0	30/09/2015
Pierre et Vacances Investissement XXXXVI SAS	10	-14	100,00	10	10	0	0	0	-3	0	30/09/2015
Pierre et Vacances Investissement XXXXVII SAS	10	-14	100,00	10	10	0	0	0	-3	0	30/09/2015
Pierre et Vacances Investissement XXXXIX SAS	10	-11	100,00	10	10	0	0	0	-3	0	30/09/2015
PV CP Support Services BV	18	-639	100,00	18	0	0	0	0	-91	0	30/09/2015
Pierre et Vacances Maïoc SAS	1 61	0	100,00	4 159	2 256	5 069	0	458	-355	0	30/09/2015
Multi-Resorts Holding BV	18	359	100,00	18	18	0	0	0	-21	0	30/09/2015
Pierre et Vacances Tourisme Europe	52 590	155 931	100,00	422 130	356 363	0	0	0	15 387	0	30/09/2015
Pierre et Vacances Marques SAS	62 061	2 549	97,78	60 686	60 686	0	0	0	4 863	5 280	30/09/2015
Pierre et Vacances Maeva Tourisme Haute Savoie SARI	8	1	100,00	8	8	0	0	0	0	0	30/09/2015
FILIALES (plus de 10 % du capital détenu) :											
GIE PV-CP Services	150	2	20,00	36	0	0	0	0	0	0	30/09/2015
Adagio SAS	1 000	3 868	50,00	500	500	7 840	0	74 710	2 471	0	31/12/2014
Entwicklungsgesellschaft Ferienhauspark Bostalsee GmbH	100	-503	19,90	20	20	0	0	13 838	1 547	3 596	30/09/2015
Les Villages Nature de Val d'Europe SAS	2 018	2 022	50,00	1 234	1 234	652	0	20 618	-3	0	30/09/2015
Villages Nature Management SARI	21	-6	50,00	15	15	0	0	0	-3	0	30/09/2015

Note 23 – Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice

Accords de partenariats de développement en Chine

- Au cours de l'exercice 2014/2015, le Groupe a conclu des protocoles d'accord avec d'une part, Beijing Capital Land, le 4 décembre 2014, et d'autre part le Groupe HNA Tourism, le 2 juillet 2015, dans la perspective d'établir des partenariats à long terme pour le développement des concepts Pierre et Vacances-Center Parcs en Chine,
- Le 6 novembre 2015, le Groupe HNA Tourism et le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs ont conclu des accords de partenariat stratégique qui s'inscrivent dans le prolongement du protocole de principe signé le 2 juillet 2015 à Toulouse.

Ces accords comportent deux volets : d'une part, le développement des concepts Pierre et Vacances-Center Parcs en Chine, d'autre part une participation du Groupe HNA Tourism au **capital de Pierre et Vacances S.A.**

Développement en Chine

Les deux Groupes ont pour objectif de développer en Chine une plate-forme leader de la conception et de l'exploitation de destinations touristiques inspirées des concepts Center

Parcs et Pierre et Vacances. Les projets dont l'étude préliminaire est la plus avancée sont localisés à proximité des grandes métropoles de Shanghai, Beijing, Chengdu et Fuzhou. En outre, par référence à la station d'Avoriaz, les deux Groupes participeront au développement des stations de montagne en Chine, dans la perspective des Jeux Olympiques d'hiver de Pékin en 2022.

Ces différents projets seront mis en œuvre par une Joint-Venture détenue à 60 % par le Groupe HNA Tourism et 40 % par le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs. Cette Joint-Venture constituera le support de prestations de services immobiliers et touristiques qui seront assurés pour le compte des investisseurs de chaque projet. Elle bénéficiera d'une exclusivité en Chine du développement des concepts inspirés de Center Parcs.

Le Groupe HNA Tourism s'engage à mobiliser le financement des cinq premiers développements sur les trois prochaines années, pour un montant d'investissement évalué à 1 milliard d'euros. Au-delà, le rythme prévisionnel de réalisation des projets est de deux par an, le financement étant assuré par différents investisseurs institutionnels.

En outre, le Groupe HNA Tourism participera activement à la recherche foncière et à la délivrance des autorisations administratives.

Le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs apportera à la Joint-Venture son expertise immobilière et touristique en pilotant :

- la programmation et la conception architecturale et paysagère ainsi que le design de chaque projet,
- la vente immobilière auprès de particuliers,
- la gestion touristique - distribution et exploitation - des développements réalisés.

Par ailleurs, le Groupe HNA Tourism - via sa filiale d'agence de voyages HNA CAISSA Travel Group - impulsera la distribution touristique des destinations européennes de Pierre et Vacances et de Center Parcs auprès des clientèles chinoises.

Partenariat capitalistique

Pour renforcer ce partenariat stratégique, les accords entre les deux Groupes comportent une prise de participation par le Groupe HNA Tourism au capital de Pierre et Vacances S.A. (PVSA).

Le Groupe HNA Tourism souscrira à une augmentation de capital réservée représentant 10,00% du capital de PVSA post opération, au prix de 25,18€ par action, soit une prime de 3% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur 20 jours de bourse au 6 novembre 2015. A l'issue de cette augmentation de capital, la participation en capital et les droits de vote de SITI (holding contrôlée par M. Gérard BREMOND) s'établiront respectivement à 39,83% et 57,99% de PVSA.

Dans le cadre de ce partenariat, SITI et le Groupe HNA Tourism ont conclu un pacte d'actionnaires concertant au terme duquel il est notamment prévu que :

- le Groupe HNA Tourism soit soumis à un engagement de lock-up et de standstill,
- le Groupe HNA Tourism dispose de deux représentants au conseil d'administration de PVSA,
- SITI conserve une représentation majoritaire au sein du conseil d'administration de PVSA

Accord sur le financement du projet de Center Parcs dans la région d'Allgau en Allemagne

En novembre 2015, le Groupe Pierre et Vacances-Center Parcs et le Groupe Eurosic ont signé un accord sur le financement du sixième Center Parcs allemand situé dans la région d'Allgau dans le Bade-Wurtemberg.

Eurosic se portera acquéreur du futur domaine implanté dans une zone forestière de 184 hectares, constitué de 750 cottages et des équipements récréatifs. Ce projet représente un investissement de 255 millions d'euros HT.

Ces équipements et hébergements seront donnés à bail à une société d'exploitation du Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs dans le cadre d'un bail à long terme.

L'ouverture de ce domaine est prévue en 2018.

Résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices

Nature des indications	Exercice clos le 30 septembre				
	2011	2012	2013	2014	2015
I - Situation financière de l'entreprise					
a) Capital social	88 215	88 215	88 215	88 215	88 215
b) Nombre d'actions émises	8 821 551	8 821 551	8 821 551	8 821 551	8 821 551
c) Valeur nominale (en euros)	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
II- Opérations et résultats de l'exercice					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	8 451	8 725	9 481	12 708	16 482
b) Résultat avant impôts, amortissements et provisions	65 236	24 539	(12 425)	47 716	26 038
c) Impôt sur les bénéfices	(12 224)	(12 371)	(13 856)	(10 011)	(11 462)
d) Résultat après impôts, amortissements et provisions	74 510	32 350	(113 490)	30 309	73 060
e) Montant des bénéfices distribués	6 175	-	-	-	-
III- Résultat par action (en euros)					
a) Résultat après impôts, avant amort. et provisions	8,78	4,18	0,16	6,54	4,25
b) Résultat après impôts, amortissements et provisions	8,45	3,67	(12,87)	3,44	8,28
c) Dividende attribué à chaque action	0,70	0,00	0,00	0,00	0,00
IV- Personnel					
a) Nombre de salariés			Néant		
b) Montant de la masse salariale					
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux					